

TRADING CONCEPT ตอน นิคเคเนนโดนใจ...ยังงี้กันนะ

เพิ่งผ่านเวลาของการเข้าดูหา กาคคนที่ใช้...ไปหมาดๆ ชนิดที่ผืนควนยังผลบอบอวล ฉบับนี้จารย์ดี เลยอยากชวนทุกท่านมาคิดต่อถึงเรื่องการนิคเคเนน

ตามชื่อเรื่องครับ นิคเคเนนโดนใจ...ยังงี้กันนะ

ไสยศาสตร์มีจริงครับ จารย์ดีขอยืนยันนอนยันยืนยันว่าประโยชน์จริงแท้ อย่างแน่นอน ขอเพียงนิคเคเนนให้ดีๆ ชะนได้แน่นอน

แต่ช้าก่อน...เคเนนและการชนะที่จารย์ดีพูดถึงนี้เป็นเรื่องของตลาดหุ้นล้วนๆ ครับ ไม่เกี่ยวกับการเมืองแต่อย่างใด...จริงๆ

เรื่องทั้งหมด เริ่มต้นที่ชายคนนี้...นายโจเซฟ เปโตรอสกี (Joseph Piotroski) สดุดยอดอาจารย์บัญชีดีเฟื่อง แห่งมหาวิทยาลัยสแตนฟอร์ด



ด้วยพื้นฐานด้านบัญชีระดับปริญญาตรี และความรู้ด้านการเงินระดับปริญญาโท ไปจนถึงที่ออกต่อจากมหาวิทยาลัยมิชิแกน

เปโตรอสกีผู้ที่...**แปลงความรู้ทางบัญชีและการเงิน**ทั้งหมดที่มีในหัวออกมา **เป็นตัวเลขง่ายๆ** เพื่อเอาไปสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ

ฟังใจก็ยากแล้วทำไมครับ เพราะบัญชีมีแต่ตัวเลขจุกจิกกวนใจ แต่**เปโตรอสกี**ทำสำเร็จ...สูตรลับของเขาประกอบด้วยเลขไม่กี่ตัว แต่สร้างผลตอบแทนเฉลี่ยสูงถึง 23% ต่อปี ตลอดเวลากว่า 20 ปี คือ 1976-1996 (มากกว่าผลตอบแทนของ S&P Index ในช่วงเวลาเดียวกันกว่า 2 เท่า)

23% ต่อปีที่ว่า มากแค่ไหน หากท่านนึกไม่ออก จารย์ดีจะยกตัวอย่างแบบง่ายที่สุด คือหากท่านฝากเงินสัก 1 ล้านบาทไว้กับเปโตรอสกีในต้นปี 1976 จากนั้นออกกำลังกายรักษาสุขภาพไว้ให้อยู่ถึงปลายปี 1996 ท่านจะมีเงินรอให้ถอนมาใช้ถึง 77 ล้านบาททีเดียว

เมื่อผลงานของเขาถูกตีพิมพ์ในปี 2000 ชื่อของเขาก็ดังเป็น **พลุแตก** ที่สำคัญมีคนบันทึกประสิทธิภาพของเทคนิคนี้ต่อเนื่องมาอีกกว่า 10 ปี พบว่ายังคงเหนือกว่าตลาดต่อเนื่องไม่เสื่อมคลาย

จารย์ดีเลยจะมาชำแหละเทคนิคนี้ให้แฟนๆ ของ **Trading Wizard** ได้รู้จักและนำไปใช้ ที่สำคัญมีโปรแกรมสำเร็จรูปมาฝากอีกด้วย

हुंदी 3 दान 9 पंजय

ต้องบอกก่อนว่าเทคนิคของ**เปโตรอสกี** ไม่ใช้การเก็งกำไรระยะสั้น แต่เป็นแนวทางลงทุนระยะค่อนข้างยาว คือเน้นหาหุ้นดีราคาถูก (Value Stock) จากนั้น ซื้อและถือ (ในที่นี้คือปรับพอร์ตเมื่อเงินเปลี่ยนแปลงเท่านั้น)

โดยหุ้นจะดี ต้อง**ดี 3 ด้าน** คือ

1. **กำไรดี** (Profitability)
2. **มีสภาพคล่อง** (Leverage, Liquidity, Fund)
3. **ต้องพัฒนา** (Operating Efficiency)

ทั้งสามด้านมีรายละเอียดอย่างไร ไปดูกันครับ

1. กำไรดี (Profitability) ดูจาก 4 ปัจจัย

1.1 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเป็นบวก (Return On Asset : ROA) แสดงว่าปีที่ผ่านมา บริษัทมีกำไร ถือว่าได้ 1 คะแนน หากไม่ จะได้ 0 คะแนน

1.2 กระแสเงินสดจากการดำเนินงานเป็นบวก (Operating Cash Flow : CFO) แสดงว่าปีที่ผ่านมา บริษัทมีกำไรในรูปเงินสด (มีเงินสดเหลือสามารถนำไปลงทุน หรือชำระหนี้ได้) ถือว่าได้ 1 คะแนน หากไม่ จะได้ 0 คะแนน

1.3 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น (ROA Up) ต่อเนื่องจากข้อ 1.1 หาก ROA ปีนี้สูงกว่าปีที่แล้ว แสดงว่าบริษัทสามารถสร้างดอกผลจากสินทรัพย์ที่มีได้มากขึ้น ถือว่าได้ 1 คะแนน หากไม่ จะได้ 0 คะแนน

1.4 มีกระแสเงินสดค้าง (Accrual) คือมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CFO) สูงกว่าอัตรากำไรสุทธิ (Net Income) แสดงว่าบริษัทสามารถสร้างกระแสเงินสดได้ดี ถือว่าได้ 1 คะแนน หากไม่ จะได้ 0 คะแนน

2. มีสภาพคล่อง (Leverage, Liquidity, Fund) ดูจาก 3 ปัจจัย

2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลง (Debt to Equity Ratio : D/E) แสดงถึงการใช้นิยทุนของบริษัลดลง ทำให้ความเสี่ยงทางการเงินลดลง ถือว่าได้ 1 คะแนน หากไม่ จะได้ 0 คะแนน

2.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น (Current Ratio) แสดงถึงความกังวลต่อความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัลดน้อยลง เนื่องจากมีสินทรัพย์หมุนเวียนในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น ถือว่าได้ 1 คะแนน หากไม่ จะได้ 0 คะแนน

2.3 ไม่มีการเพิ่มทุน จำนวนหุ้นไม่เพิ่ม หากเพิ่มทุน จำนวนหุ้นเพิ่ม จะกดดันให้กำไรต่อหุ้นในอนาคตลดลง ดังนั้นบริษัทที่ไม่มีการเพิ่มทุน ถือว่าได้ 1 คะแนน หากไม่ จะได้ 0 คะแนน

3. ต้องพัฒนา (Operating Efficiency) ดูจาก 2 ปัจจัย

3.1 อัตรากำไรขั้นต้นสูงชัน (Gross Margin) แสดงถึงการบริหารต้นทุนการผลิตที่ดี เพราะกำไรที่ได้มาจากการขายสินค้าโดยตรงมีส่วนเพิ่มขึ้น (หักเฉพาะต้นทุนขายออกจากยอดขาย โดยยังไม่คำนึงถึงต้นทุนการขายและการบริหารอื่นๆ หากมีค่าสูงชัน) ถือว่าได้ 1 คะแนน หากไม่ จะได้ 0 คะแนน

3.2 อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์สูงชัน (Asset Turnover Ratio) แสดงถึงความสามารถในการจัดการที่ดี สามารถใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ที่มีมาหมุนสร้างยอดขายได้มากขึ้น ถือว่าได้ 1 คะแนน หากไม่ จะได้ 0 คะแนน

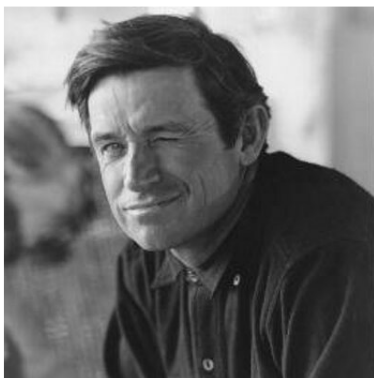


อ่านถึงตรงนี้อ่าเพ่งหัวร้อน ท้อไปเสียก่อนนะครับ ที่เล่ามาทั้งหมด เพื่อให้ท่านเข้าใจที่มาที่ไปของคะแนน หรือวิธีคิดเบื้องหลัง แต่การนำไปใช้จริงนั้น เรามีโปรแกรม **e-finance** ช่วยประเมินทั้ง 9 ปัจจัย โดยคิดออกมาเป็นคะแนนรวมตั้งแต่ 0 – 9 คะแนนเต็มแบบอัตโนมัติ

คะแนนจากทั้ง 9 ปัจจัยนี้ รวมเรียกว่า **F-Score**

ท่านนักลงทุนเพียงแค่เรียกโปรแกรม แล้วเลือกฟังก์ชันการสแกน ในหมวด **F-Score** กดแค่ไม่กี่คลิก ก็ได้คะแนนประเมินของทุกบริษัทตามหลัก**เปโตรอสกี**เรียบร้อยแล้ว

คำคมเขียนหุ้น



วิล โรเจอร์ส (Will Rogers)

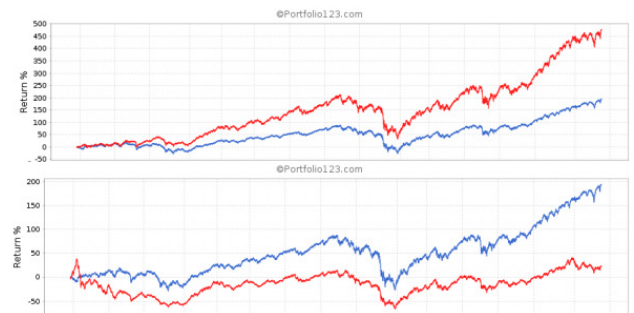
ใช้ได้จริงแค่ไหน

อย่างทีกล่าวไว้ ผลการทดสอบหุ้นที่ **F-Score** สูงๆ ของ **เปโตรอสกี** ในช่วงก่อนปี 2000 ถือว่าดีจนน่าอัศจรรย์ ปัญหาคือแล้ว Forward Test หรือการใช้ไปข้างหน้าจะจริงไหม...

มาดูผลการทดสอบหุ้นในตลาดอเมริกาอย่าง **NYSE, AMEX, NASDAQ** หลังจากตัดหุ้นสภาพคล่องต่ำ มูลค่าตลาดน้อย และพวก penny stock ออกไป จะเหลือหุ้นราวๆ 4,000 บริษัท

จากนั้นนำหุ้นทั้ง 4,000 บริษัท มาให้คะแนน **F-Score** และแบ่งหุ้นทั้งหมดเป็น 5 กลุ่มตามคะแนน **F-Score** ที่ได้

ทำการปรับพอร์ตตามค่า **F-Score** ทุกครั้งทั้งบปีออก (ปรับพอร์ตปีละครั้ง) โดยทดสอบ 15 ปีนับจากเทคนิคนี้ตีพิมพ์ คือในช่วงปี 2000-2014 ใช้ **S&P500** เป็นดัชนีอ้างอิง เส้นสีน้ำเงิน



รูปบนเป็นหุ้นกลุ่ม **F-Score** สูง 20% แรก

รูปล่างเป็นหุ้นกลุ่ม **F-Score** ต่ำ 20% สุดท้าย

จะเห็นว่า **F-Score** สูง ยังคงให้ผลตอบแทนดีกว่ามากแบบมีนัยสำคัญ นอกจากการประยุกต์ใช้เลือกหุ้นแบบตรงๆ แล้ว ท่านอาจนำ **F-Score** มาเสริมกลยุทธ์ที่ท่านใช้อยู่ให้ดีขึ้นได้ด้วยครับ...จารย์ดี

“ มนุษย์เรียนรู้จากเพียง 2 ทาง
หนึ่งจากการอ่าน...หรืออีกทาง
โดยการสมาคมกับคนที่เก่งกว่า ”

“A man only learns in two ways,
one by reading, and the other by
association with smarter people.”

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน